

## A legnagyobb magyar elektronikai vállalkozások operatív gazdálkodásának elemzése, avagy a cégkockázat befolyásoló tényezői



### BEVEZETŐ ÉS A VÁLASZTOTT TÉMA INDOKLÁSA

Az elektronikai tevékenységet folytató cégeknek több mint 80 százaléka kisvállalkozás, és alig 2-3 százaléka nagyvállalat.<sup>[3]</sup> A kevés számú nagyvállalat közül a magyar TOP 100-ként emlegetett rangsorba minden évben egyre több elektronikai vállalkozás kerül be, ezért vizsgálatunk középpontjába az elektronikai ágazatba tartozó legnagyobb cégeket helyeztük.

Az alábbi három hivatkozással szeretnénk megindokolni vizsgálatunk tárgyát:

1. „... A magyar elektronikai ipar az egyik legdinamikusabban fejlődő gazdasági ágazat, mivel a hazai GDP-hez a legnagyobb mértékben járul hozzá. Az OECD korábbi elemzése szerint a magyarországi ipari termelésen belül az elektronikai ipar arányát tekintve holtversenyben harmadik a világranglistán: Dél-Korea, Finnország után hazánk Japánnal osztozik a dobogós helyen.<sup>[4]</sup> A Magyarországon megtelepedett gépjárműipari és elektronikai gyártó vállalatok érdekei és céljai egybeesnek azzal a kormányzati prioritással, hogy Magyarország Európa legversenyképesebb termelési központjává váljon.”<sup>[5]</sup>
2. „... Az európai elektronikai ágazat a szélesebb értelemben vett európai ipar versenyképességét is előmozdítja, mivel kulcsfontosságú alaptermékgyártóként szolgál számos további ágazat számára, az energiaipartól kezdve az autógyártáson át az egészségügyig. Az elektronikai ágazat fejlődése ezért kulcsfontosságú az európai gazdasági növekedés és foglalkoztatás szempontjából .... Az európai elektronikai ipar 2000 óta évente 5%-os növekedést ért el., Napjainkban közvetlenül 200 000 főt foglalkoztat, közvetett módon hozzájárul további egymillió munkahely létezéséhez, és ezen felül is lenne igény képzett munkavál-

[1] Széchenyi István Egyetem, Kautz Gyula Gazdaságtudományi Kar, Gazdasági Elemzések Tanszék, tanszékvezető egyetemi docens (szeva@sze.hu).

[2] Széchenyi István Egyetem, Kautz Gyula Gazdaságtudományi Kar, Gazdasági Elemzések Tanszék, habilitált egyetemi docens (katitse@sze.hu)..

[3] [http://www.kormany.hu/download/0/60/80000/NagyReformkonyv-teljes\\_HU.pdf](http://www.kormany.hu/download/0/60/80000/NagyReformkonyv-teljes_HU.pdf).

[4] Bubrik Gáspár: Felfutásra kész a magyar elektronikai ipar. (2011.08.05.) Elérhető: [http://www.innoteka.hu/cikk/felfutasra\\_kesz\\_a\\_magyar\\_elektronikai\\_ipar.117.html](http://www.innoteka.hu/cikk/felfutasra_kesz_a_magyar_elektronikai_ipar.117.html).

[5] Termelés, versenyképesség, munkahelyteremtés: második iparstratégiai és innovációs csúcs. Elérhető: <http://www.amcham.hu/termeles-versenykepesség-munkahelyteremtés-masodik-iparstrategiai-es-innovacios-csucs>.

lálókra. Az elmúlt 15 évben európai szinten jelentős erőfeszítések történtek az ágazat ipari és technológiai klasztereinek kialakítása érdekében. A kínálkozó lehetőségek bősége és az iparág kihívásai halaszthatatlanná teszik az ezen a területen Európa-szerte tett erőfeszítések fokozását és összehangolását. Európa összes gazdasági ágazata profitálhat ennek a stratégiának a révén, mivel a GDP legalább 10%-a az elektronikus termékekhez és szolgáltatásokhoz köthető.”<sup>[6]</sup>

3. „..... A járműipari és az elektronikai ágazat a magyar gazdaság meghatározó szegmensei. Az EUROSTAT és a KSH adatai szerint 2011-ben a feldolgozóipar bruttó kibocsátásának 20%-át, illetve 22%-át, exportjának 30%-át, illetve 55%-át adták, közvetlenül 106 ezer, illetve 152 ezer főt foglalkoztattak. Nincsen olyan ágazat, amely valamely módon ne kapcsolódna az elektronikához. Az ágazatra az jellemző, hogy rendkívül munkaerőköltség-érzékeny, mivel főleg összeszerelő tevékenységet folytat, magas importhányaddal dolgozik, és nagyon alacsony hozzáadott értékkel működik, a kutatás-fejlesztési tevékenység aránya és mértéke szintén nagyon alacsony.”<sup>[7]</sup>

Az elmúlt években több elektronikai vállalkozás ment csődbe, vagy hatalmas veszteséget számolt el, és ezért külföldre vitte tevékenységét (például a Sony). A 2008. évi globális pénzügyi-gazdasági válság rendkívül kedvezőtlenül hatott a vállalkozások üzletmenetére, ami felhívja a figyelmet az operatív gazdálkodás fontosságára: a meglévő vagyonnal való folyamatos gazdálkodásra, a napi működés feltételeinek biztosítására, amelynek két alapvető területe a vállalati költség- és árkalkuláció, valamint a forgótőke menedzselése.<sup>[8]</sup> Másképpen fogalmazva: Jövedelmezően működni a fizetőképesség megtartásával, eladósodás nélkül és zökkenőmentes üzletmenet mellett! A jövedelmező működés megvalósításához elengedhetetlen a szisztematikusan átgondolt költség- és árkalkuláció, míg a fizetőképességet közvetlenül befolyásolja a forgótőke menedzselése. Ebben a munkában éppen ezért ezt a két gazdálkodási területet is vizsgáljuk a magyar TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek esetében a 2008–2013 közötti időszakban.

## AZ ELEMZÉS LOGIKÁJA ÉS ESZKÖZTÁRA

A szóban forgó elektronikai vállalkozások – általunk javasolt – pénzügyi-gazdasági elemzésének logikája két forráson alapul. Az egyiket az EkoWIN pénzügyi elemző, előrejelző és vállalatértékelő szakértői rendszer jelenti, a másikat pedig az 1. ábrán közöljük. Ez alapján készítünk értékelést a legnagyobb hazai cégeket felölelő elektronikai ágazat operatív gazdálkodásának elemzésével.<sup>[9]</sup>

[6] Európai Bizottság, Magyarországi képviselő. Elérhető: [http://ec.europa.eu/magyarorszag/press\\_room/press\\_releases/20130524\\_elektronikai\\_agazat\\_hu.htm](http://ec.europa.eu/magyarorszag/press_room/press_releases/20130524_elektronikai_agazat_hu.htm).

[7] Sipos M. (2011): *A visegrádi négyek elektronikai ipara*. (4. rész: Magyarország). Elektronet, 20. évf. 7. sz. 10–11.

[8] Nem feledve a napi üzletmenet feladatait és teendőit (felsorolásszerűen): szerződéskötések és -teljesítések, a céginformációk szerzése a szerződéses partner helyes megválasztásához, a saját fizetési kötelezettség teljesítése, a fizetési mód megválasztása, a vevő- és a szállítóállomány ellenőrzése, munkáltatói jogok betartása és az üzleti év lezárásának tennivalói.

[9] Katits E. (2010): *A vállalati válság pénzügyi menedzselése*. SALDO, Budapest.

1. ábra: Javaslat a vállalkozások pénzügyi átvilágításához



Forrás: Katits, 2007, 258. módosítva.

Mivel kizárólag az e-beszámolóról letöltött mérleg és eredménykimutatás adatok alapján végzünk elemzést, az 1. ábrában közölt pénzügyi eszköztárba tartozó összes módszert nem tudjuk alkalmazni, de a nagybetűvel írtakat igen. Ebben a munkában pedig – a választott téma miatt – kizárólag a dőlt betűvel jelölt számításokon alapuló elemzések közreadása a célunk.

Amíg 2011-ben a magyar TOP 100-ban 10 elektronikai vállalkozás, addig 2012-ben már csak 8 elektronikai társaság szerepel. A csökkenés egyik oka az, hogy a Temic Telefunken Hungary Kft. beolvadt a Continental Automotive Hungary Kft.-be, így 2012-ben már önálló cégeként nem jelent meg. A csökkenés másik oka az, hogy a Sanyo Hungary Kft. 2012-ben 135. (2011-ben a 79.) helyen állt az elért értékesítési árbevétel rangsorban. Az elemzésbe így azt a nyolc céget vontuk be, amelyek mindkét évben a legjobbak között voltak (1. táblázat).

1. táblázat: Az elemzésbe vont vállalatok és azok helyezése az értékesítés nettó árbevétele alapján

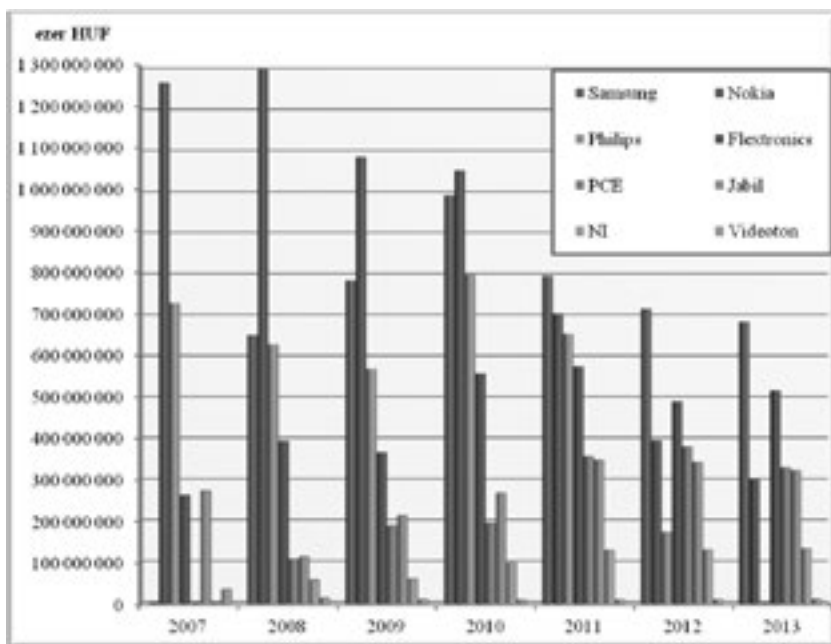
Vállalat rövidített neve	Helyezés		
	2010.	2011.	2012.
Samsung	5.	5.	5.
Nokia	4.	6.	16.
Philips	6.	8.	55.
Flextronic	14.	12.	12.
PCE	38.	20.	17.
Jabil	24.	21.	22.
NI	79.	68.	73.
Videoton	93.	98.	91.

Forrás: HVG 2013. január 5. és 2013. november 9. adatai alapján saját szerkesztés.

## VAJON JÖVEDELMEZŐ A GAZDÁLKODÁS?

Egy vállalkozás operatív gazdálkodásának éltető ereje a tevékenységének értékesítési árbevételt generáló képessége. A 2. ábra szerint a nettó értékesítési árbevétel alakulásában megfigyelhetjük azt, hogy a 2010-ig, Magyarország vezető elektronikai cége, a Nokia értékesítési árbevétele évről évre csökkent, és 2011. évtől kezdve a Samsung vette át a vezetést. A Nokia bevételeinek csökkenése mellett leépítette tevékenységét és vagyonát. Ennek egyik oka valószínűleg az, hogy a finnországi Nokia részvényei 90%-kal csökkentek az elmúlt években. Ez a folyamat az iPhone megjelenésével indult el. A másik ok a Samsung megjelenése, illetve termékeinek androidos alkalmazása, amellyel szintén nem tudnak versenyezni a Nokia Symbion rendszerű telefonjai. A Nokia a gyártási tevékenységének egy részét áthelyezte Ázsiába. Érdekes az, hogy 2009-ben a Jabil és a PCE is majdnem megduplázta értékesítési árbevételét az előző évhez képest, illetve a Jabil 2011-ben is.

2. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai iparba tartozó cégek által elért értékesítési nettó árbevételének alakulása 2007–2013 között



Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámoló adatai alapján.

Az eredménykimutatás egyes tételeinek vizsgálatával és szembeállításával a vállalkozások eredményességét ítélni lehet meg. A kapott eredmények fontosak lehetnek nemcsak a részvényesek és befektetők, hanem a megrendelők, a szállítók, de más „érdekeltek” számára is. A működési és a nettó jövedelmezőség, valamint a nagyságukat befolyásoló tényezők alakulását a 2. táblázat szemlélteti.

2. táblázat: A TOP 100 elektronikai iparhoz tartozó cégek működési és nettó jövedelmezősége, valamint a nagyságukat befolyásoló tényezők alakulása

2008.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Működési profithányad (%)	0,73	4,43	-3,89	-2,79	1,28	-0,26	-4,75	18,18
Nettó profithányad (%)	0,86	4,51	-5,21	-5,31	1,33	-0,51	2,05	62,63
Osztalékfizetési ráta (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	52,63
Árbev. arányos összpts. (%)	98,22	94,17	104,23	106,23	98,75	98,71	88,07	70,93
Költségarány	0,06	0,04	0,03	0,17	0,03	0,15	0,42	0,48
2009.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Működési profithányad (%)	4,43	4,46	-4,37	0,62	2,06	1,59	-9,48	27,20
Nettó profithányad (%)	4,87	3,90	-4,76	0,15	0,84	-0,66	-8,49	55,35
Osztalékfedezettség (%)	-	-	-	-	-	-	-	115,42
Osztalékfizetési ráta (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	86,64
Árbev. arányos összpts. (%)	94,78	94,74	103,61	100,38	98,28	98,68	93,23	61,59
Nyereség arányos összpts.	21,38	21,23	-23,73	160,73	47,67	61,96	-9,84	2,26
Költségarány	0,05	0,05	0,03	0,09	0,02	0,11	0,46	0,86
2010.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Működési profithányad (%)	0,21	3,19	-1,94	0,62	3,19	0,95	4,94	24,38
Nettó profithányad (%)	0,37	3,05	-1,51	0,83	1,83	-1,48	5,87	67,21
Osztalékfedezettség (%)	-	13,78	-	-	-	-29,69	100,07	126,80
Osztalékfizetési ráta (%)	0,00	725,75	0,00	0,00	0,00	-336,79	99,93	78,86
Árbev. arányos összpts. (%)	99,26	96,89	103,08	100,71	96,98	102,50	84,23	62,13
Nyereség arányos összpts.	466,42	30,40	-53,13	162,80	30,36	107,67	17,05	2,55
Költségarány	0,04	0,05	0,01	0,05	0,02	0,11	0,28	0,80

2011.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Működési profit-hányad (%)	4,53	3,40	-0,51	-0,26	1,92	1,29	7,81	22,76
Nettó profithányad (%)	4,22	2,63	-2,02	-1,00	0,87	1,53	8,15	77,66
Osztalékfizetési ráta (%)	0,00	100,88	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	68,98
Árbev. arányos összts. (%)	94,15	95,16	98,67	100,64	98,88	98,43	82,65	63,92
Költségarány	0,06	0,07	0,02	0,09	0,01	0,11	0,28	1,00
2012.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Működési profit-hányad (%)	4,64	-1,04	2,82	0,40	2,00	1,08	4,25	29,86
Nettó profithányad (%)	4,31	-1,21	-0,24	0,17	1,23	0,61	4,62	60,46
Osztalékfizetési ráta (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	99,99	80,65
Árbev. arányos összts. (%)	94,45	99,94	100,10	98,84	97,45	101,14	88,28	56,65
Költségarány	0,05	0,11	0,07	0,10	0,01	0,11	0,24	0,96
2013.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton	
Működési profit-hányad (%)	3,64	0,70	0,40	1,18	2,28	-1,90	27,31	
Nettó profithányad (%)	3,09	0,59	0,17	0,76	1,70	-1,51	75,70	
Osztalékfizetési ráta (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	150,5	0,00	0,00	
Árbev. arányos összts. (%)	95,25	100,00	98,84	98,53	96,70	93,59	54,32	
Költségarány	0,07	0,07	0,10	0,02	0,14	0,23	1,05	

Forrás: Saját számításon alapuló szerkesztés az e-beszámoló adatai alapján.

A vállalati jövedelemtermelő képességet lehet a működési és a nettó, valamint a tiszta jövedelmezőség<sup>[10]</sup> számításával elemezni. A működési profithányad a vizsgált vállalati szektor fő tevékenységének jövedelmezőségét olyan fázisban értékeli, ami még nem veszi tekintetbe a finanszírozási döntések hatásait. A negatív érték a vállalat veszteséges működését jelzi.<sup>[11]</sup> A vizsgált vállalatok esetében 2008–2013 közötti időszakban is találunk veszteségesen működő céget. Az alábbi két megjegyznivalónk van:

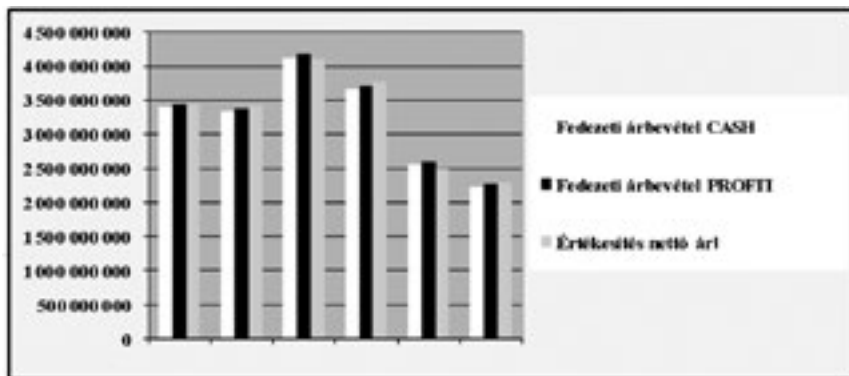
1. A nettó jövedelemnek kell(ene) fedezetet nyújtani a hitelezői törlesztési követelményekre, a tulajdonosi osztalékélvárásokra és még a növekedést serkentő befektetésekre is!
2. A relatíve magas értékesítési árbevételi értékek egyáltalán nem tükrözik a vállalatok magas profittermelő képességét.

A veszteségesen működő vállalatok – amit a 3. táblázatban a negatív érték jelez – nem tudtak osztalékot fizetni, hitelt törleszteni, új befektetéseket finanszírozni, illetve tartalékolni. Így ezeknél a vállalatoknál az osztalékfedezettséget nem számolhattuk és az osztalékfizetési ráta pedig nulla. A vizsgált vállalatok költséghatékonysága – a Videoton kivételével – nem megfelelő, mivel az árbevétel arányos összköltség vagy 100%-hoz közeli, vagy meg is haladja azt. A fix és a változó költségek aránya számításánál kedvező információt kaptunk, mivel ez – a Videoton kivételével – minden esetben nagyon alacsony. Egyértelműen megállapíthatjuk azt, hogy a legtöbb vállalat működési jövedelemtermelő képességét kellene fokozni.

A 3. ábra TOP 100 elektronikai ágazat profit alapú fedezeti árbevételének (fekete színnel jelöltük), cash alapú fedezeti árbevételének (fehér színnel jelöltük) és az eredménykimutatásban közölt értékesítés nettó árbevételének (sárga színnel jelöltük) nagyságát mutatja. Amennyiben a fekete színnel jelölt oszlop kisebb, mint a sárga oszlop, úgy az értékesítés működési profittal zárta az adott üzleti évet. Ezt látjuk a 2009., a 2011. és a 2013. üzleti évben. A fordított eset arra utal, hogy az elektronikai ágazat üzleti forgalma működési veszteséget hozott. Erre példa a 2010. és a 2012. év. Ha mégis pozitív az eredménykimutatásban az 'Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye' (ÜTE), akkor az értékesítésen felül egyéb bevételt realizált és az aktivált saját teljesítmények értékének pozitív nagysága is növelte az összes bevételt, amelyekkel a működési költségeket szembeállítva, az ÜTE pozitív értékkel szerepelt.

[10] Működési jövedelmezőség: az üzemi (üzleti) tevékenység eredménye és az értékesítés nettó árbevételének aránya; Nettó jövedelmezőség: az adózott eredmény és az értékesítés nettó árbevételének aránya; Tiszta jövedelmezőség: a mérleg szerinti eredmény és az adózott eredmény aránya.  
 [11] Katits E. (2012): *A vállalati válságmenedzselés gazdaságunkban, avagy hogyan (ne) menedzseljünk!?* Széchenyi István Egyetem, Kautz Gyula Gazdaságtudományi Kar, Pénzügyi szekció, Győr, 2012. 06. 12.

3. ábra: A magyar TOP 100 elektronika ágazat profit és cash alapú fedezeti árbevételének, valamint értékesítés nettó árbevételének alakulása



Forrás: Saját számításon alapuló szerkesztés az e-beszámoló kimutatásai alapján.

Ezen kívül a 3. ábrán a fehér színű oszlop alapján jelölt érték csak nagyon kis mértékben alacsonyabb a fekete színű oszlop szerinti jelölt értékhez képest, úgy ez jelzi az ágazat terv szerint elszámolt értékcsökkenés leírásának azt a mértékét, amely a pénzkifizetéssel nem járó nagyság, és ami ugyanekkora mértékben csökkentette a cash alapú fedezeti árbevétel nagyságát a profit alapú fedezeti árbevétel nagyságához képest.

### VAJON FIZETŐKÉPESEK A VIZSGÁLT VÁLLALKOZÁSOK?

A fizetőképesség vizsgálatát itt kizárólag a záró mérleg adataival – statikusan – végeztük. A likviditási ráták megmutatják a vállalatok képességét a rövid lejáratú kötelezettségeinek teljesítésére. Minden vállalat számára fizetőképesség és -készség megtartása túlélési feltétel.<sup>[12]</sup>

A 3. táblázat a vizsgált vállalatok likviditási rátáinak alakulását közli.

3. táblázat: A TOP 100 elektronikai iparhoz tartozó cégek likviditási fokozatainak alakulása

2008.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flextronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Likviditás I. fokozata	0,314	0,011	0,001	0,011	0,023	0,136	2,253	0,747
Likviditás II. fokozata	1,974	1,341	0,709	0,873	1,038	0,967	3,164	1,964
Likviditás III. fokozata	2,908	1,645	0,895	1,329	1,137	1,120	4,561	2,143

[12] Katits E. (2010): i. m., 333.



A LEGNAGYOBB MAGYAR ELEKTRONIKAI VÁLLALKOZÁSOK...

2009.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Likviditás I. fokozata	0,497	0,017	0,001	0,006	0,073	0,091	0,803	1,621
Likviditás II. fokozata	1,620	2,017	0,688	0,845	1,013	1,147	1,502	3,024
Likviditás III. fokozata	2,342	2,314	0,854	1,179	1,167	1,382	2,509	3,031
2010.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Likviditás I. fokozata	0,568	0,011	0,000	0,003	0,145	0,004	0,368	1,759
Likviditás II. fokozata	1,486	1,250	0,874	0,798	1,029	0,783	1,420	3,017
Likviditás III. fokozata	2,144	1,368	1,078	1,169	1,199	1,221	2,169	3,026
2011.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Likviditás I. fokozata	0,315	0,010	0,000	0,003	0,108	0,002	0,300	1,501
Likviditás II. fokozata	1,733	0,906	0,960	0,788	0,965	0,499	2,482	2,814
Likviditás III.	2,325	1,014	1,178	1,229	1,171	0,921	3,610	2,823
2012.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Likviditás I. fokozata	0,011	0,035	0,008	0,005	0,088	0,002	0,772	1,495
Likviditás II. fokozata	2,181	0,842	0,970	0,966	1,008	0,469	3,618	2,761
Likviditás III.	2,725	1,152	1,184	1,318	1,171	0,936	5,296	2,768
2013.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton	
Likviditás I. fokozata	0,00	0,14	0,01	0,11	0,00	1,34	1,60	
Likviditás II. fokozata	4,12	2,30	1,08	1,04	0,49	3,54	2,49	
Likviditás III.	5,04	2,61	1,28	1,07	1,05	5,19	2,49	

Forrás: Saját számításon alapuló szerkesztés az e-beszámolók adatai alapján.

A likviditás I. fokozata nagyon alacsony minden évben a Nokia-nál, a Philips-nél, a Flextronics-nál és a Jabil-nál. Ezek a cégek a rövid lejáratú kötelezettségeik csupán 0-10 százalékát tudják fedezni pénzeszközeikkel. A likviditás III. fokozat banki adóminősítés gyakorlatában elfogadott értéke 2 körüli nagyság. A vállalatok számára az a kedvező, ha ez az arány egyre növekvő (bizonyos mértékig), ami az azonnali fizetőképesség javulását jelzi. A vizsgált vállalatok közül nem érte el a 2 körüli értéket a Philips, a Flextronics, a PCE és a Jabil, a Nokia – a 2009. és a 2013. év kivételével – egyik évben sem. A likviditási gyorsráta minden vállalkozásnál alacsonyabb a likviditás III. fokozatánál, ami azt jelzi, hogy a cégek készletállományával kapcsolatos gazdálkodást és piaci helyzetet kell a vizsgálat előterébe állítani.

#### MEKKORA AZ ADÓSSÁG? MILYEN A HITELKÉPESSÉG?

A vállalatok adósság- és hitelképességéről szerzett információk különösen fontosak a befektetők számára. A jövedelmező kölcsöntőke alapok javítják a részvénytőke arányos megtérülési ráta (ROE) értékét. Emellett azonban a kölcsöntőke arányának növelése az üzleti és finanszírozási kockázatot is emeli, sőt ha túl nagymértékben veszik igénybe, akkor ez finanszírozási lehetetlenséget is okozhat.<sup>[13]</sup> A nagyobb kötelezettségarány a vállalkozás későbbi pozícióját rontja, ugyanis a törlesztés időszakára az adott vállalatot olyan gazdasági pozícióba kell hozni, hogy a tőke kivonás ne jelentsen válságos helyzetet. Kétharmados érték felett válik kritikussá a helyzet.<sup>[14]</sup>

4. táblázat: A TOP 100-ba tartozó elektronikai cégek adósság- és hitelképességi rátáinak alakulása

2008.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flextronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Tulajdonosi arány (%)	57,87	42,34	-12,98	36,31	10,03	20,85	92,44	85,00
Eladósodási arány	12,37	-	-	56714,55	-	5,89	213,14	119,48
Idegen tőke/Saját tőke arány (%)	8,73	0,00	0,00	0,00	0,00	16,00	0,44	0,88
Összes tartozás/Összes eszköz %)	30,99	53,35	102,58	55,12	86,12	77,97	6,96	12,70

[13] Uo. 334.

[14] Fehér M. – Somogyváriné Cz. I. – Szabó M. G. M. (1996): *Mérlegtan és mérlegelemzés*. Janus Pannonius Könyvkiadó, Pécs.

A LEGNAGYOBB MAGYAR ELEKTRONIKAI VÁLLALKOZÁSOK...

2009.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Tulajdonosi arány (%)	51,86	58,72	-20,04	24,15	11,35	20,30	83,98	88,92
Eladósodási arány	30,94	-	-	-	3,72	1,17	435,27	158,67
Idegen tőke/Saját tőke arány (%)	4,20	0,00	0,00	0,00	35,95	81,89	0,22	0,65
Összes tartozás/ Összes eszköz (%)	37,26	37,16	109,12	64,96	85,00	78,41	15,10	8,85
2010.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Tulajdonosi arány (%)	44,81	32,58	0,34	21,04	23,63	11,85	77,85	88,94
Eladósodási arány	-	-	-	-	4,95	0,67	-	277,38
Idegen tőke/Saját tőke arány (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	23,87	125,43	0,00	0,37
Összes tartozás/ Összes eszköz (%)	40,96	64,89	88,39	69,45	74,34	86,10	20,64	8,95
2011.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Tulajdonosi arány (%)	48,13	12,67	10,21	22,49	31,73	8,46	80,22	88,41
Eladósodási arány	-	-	-	-	20,64	-	-	837,99
Idegen tőke/Saját tőke arány (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	5,32	0,00	0,00	0,12
Összes tartozás/ Összes eszköz (%)	38,26	84,17	80,19	66,36	67,06	88,51	15,91	9,47
2012.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Tulajdonosi arány (%)	60,96	33,23	12,12	25,24	36,17	11,51	78,42	88,54
Eladósodási arány	-	-	-	-	5753,32	-	-	-
Idegen tőke/Saját tőke arány (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00
Összes tartozás/ Összes eszköz (%)	32,81	61,30	77,40	61,11	62,54	84,62	12,58	9,49
2013.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton	
Tulajdonosi arány (%)	78,63	63,91	25,55	30,89	20,96	79,32	87,04	
Eladósodási arány	-	-	-	8416,17	-	-	-	
Idegen tőke/Saját tőke arány (%)	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	
Összes tartozás/ Összes eszköz (%)	17,61	26,68	63,69	67,79	75,18	15,64	11,31	

Forrás: Saját számításon alapuló szerkesztés az e-beszámolók adatai alapján.

A tulajdonosi arány negatív a Philips esetében 2008-2009-ben, és 2010-től kezdve igaz, hogy pozitív, de nagyon alacsony. 2012-ben az osztóke 12,12%-át képezi a tulajdonosok tőkéje, amiből arra lehet következtetni, hogy a tulajdonosok a vállalat teljes kockázatának csak nagyon kis részét vállalják. Az NI és a Videoton esetében pedig ez az érték minden évben magas, azaz a két cég tulajdonosai viselik a vállalkozásuk működtetésének, kockázatának nagy részét. Az eladósodási arány nagyon változatos képet mutat a vizsgált időszakban. Összességében nem jellemző a vállalatokra az, hogy hosszú lejáratú hitelekkel finanszíroznák működésüket. Az összes tartozás aránya az összes eszközből nagyon magas, sőt 2008-ban és 2009-ben 100% feletti a Philipsnél, ami azt jelenti, hogy az összes eszközt hitelből finanszírozzák, illetve saját tőkevesztés történt. Ezek a magas értékek azt jelentik, hogy vállalatok már nem nagyon tudnak olyan hitelt igénybe venni, amelynek eszköz a fedezet-biztosítéka.

### VAJON ZÖKKENŐMENTES AZ ÜZLETMENET?

Itt a vállalkozások működésének hatékonyságát vizsgáljuk a pénzügyi helyzetfeltárásban jól ismert eszközökkel. Az alacsony hatékonyságú eszközhasznosítás többletfinanszírozási igényt támaszt, felesleges kamatterheket ró a vállalatokra, s a befektetett tőkére alacsonyabb megtérülési rátát okoz. Az alacsony hatékonysági ráták, vagy azok romlása utalhat behajthatatlan követelések létezésére, vagy a készletek és felszerelések avulása miatti értékvesztésre.<sup>[15]</sup> A hatékonysági ráták azt mutatják, hogy az egyes eszköztípusokba befektetett források hogyan aránylanak az általuk létrehozott bevételekhez, illetve az adózott nyereséghez. A vezető elektronikai vállalatok mutatószámait az 5. táblázat tartalmazza.

5. táblázat: A TOP 100-ba tartozó elektronikai cégek hatékonysági rátáinak alakulása

2008.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flextronics	PCE	Jabil	NI	Videoton
Eszközarányos forgalom	4,95	3,74	5,14	2,67	2,09	1,09	0,55	0,18
Lekötött tőke hatékonysága	21,48	30,62	75,60	10,88	246,47	6,92	0,78	0,24
Készletek fordulatszám	20,15	23,13	26,97	10,64	24,53	9,62	6,02	8,25
Vevői köv. fordulatszám	34,62	452,84	312,24	19,67	2,58	9,00	17658,22	5,71
Forgási idő (nap)	55,60	84,36	64,34	98,60	168,80	274,50	195,19	520,34
Készletlekötési idő (nap)	17,86	15,57	13,35	33,82	14,68	37,43	59,79	43,65
Vevői köv. behajtási ideje (nap)	10,40	0,79	1,15	18,30	139,66	39,98	0,02	63,03
Pénzeszk. lekötési ideje (nap)	6,01	0,56	0,09	0,79	3,38	33,33	54,49	127,99

[15] Katits E. (2010): i. m.

A LEGNAGYOBB MAGYAR ELEKTRONIKAI VÁLLALKOZÁSOK...

2008.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Szállítói tart. rend. ideje (nap)	8,88	36,24	64,69	38,08	50,92	68,01	4,30	88,45
Finanszírozási idő (nap)	19,38	-19,88	-50,19	14,01	103,37	9,40	55,50	18,17
ROA (%)	4,27	16,90	-26,74	-14,20	2,78	-0,55	1,12	11,14
ROI (%)	6,20	36,46	670,15	-33,27	22,04	-2,26	4,26	14,60
ROE (%)	7,38	39,92	206,07	-39,12	27,70	-2,65	1,21	13,10
2009.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Eszközarányos forgalom	4,27	3,15	5,30	2,35	3,57	1,83	0,57	0,13
Lekötött tőke hatékonysága	26,35	23,27	78,12	11,10	94,48	12,33	0,97	0,17
Készletek fordulatszáma	16,60	28,55	29,17	10,86	28,33	12,77	3,80	233,40
Vevői köv. fordulatszáma	38,49	287,52	30,34	9,90	4,98	12,21	5497,88	19,41
Forgási idő (nap)	70,28	98,21	63,29	117,08	96,35	166,21	235,92	718,91
Készletlekötési idő (nap)	21,68	12,61	12,34	33,14	12,71	28,20	94,64	1,54
Vevői köv. behajtási ideje (nap)	38,49	287,52	30,34	9,90	4,98	12,21	5497,88	19,41
Pénzeszk. lekötési ideje (nap)	14,91	0,72	0,06	0,57	6,00	10,97	57,92	256,38
Szállítói tart. rend. ideje (nap)	9,70	27,68	66,42	59,20	39,02	43,64	7,08	51,62
Finanszírozási idő (nap)	21,34	-13,82	-42,21	10,30	45,98	14,04	87,63	-31,54
ROA (%)	20,78	12,30	-25,24	0,35	3,00	-1,21	-4,84	6,96
ROI (%)	34,17	19,81	276,80	1,07	20,91	-3,19	-17,08	9,14
ROE (%)	40,08	20,95	125,96	1,45	26,46	-5,96	-5,77	7,83
2010.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Eszközarányos forgalom	3,82	2,54	4,37	2,93	2,74	2,15	0,95	0,11
Lekötött tőke hatékonysága	32,42	24,17	116,01	17,18	16,55	14,07	1,88	0,15
Készletek fordulatszáma	14,18	33,18	24,23	11,39	23,17	7,16	6,13	141,53

2010.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Vevői köv. fordulatszám	39,78	292,91	15,15	13,73	4,71	10,78	1724,87	30,97
Forgási idő (nap)	56,33	13,07	38,62	58,10	105,16	84,20	67,06	393,01
Készletlekötési idő (nap)	25,39	10,85	14,86	31,60	15,54	50,29	58,68	2,54
Vevői köv. behajtási ideje (nap)	9,05	1,23	23,76	26,21	76,40	33,41	0,21	11,63
Pénzeszk. lekötési ideje (nap)	21,90	0,99	0,01	0,29	13,25	0,49	8,32	378,84
Szállítói tart. rend. ideje (nap)	10,49	32,21	65,75	53,08	61,72	57,98	6,26	48,78
Finanszírozási idő (nap)	23,95	-20,13	-27,14	4,73	30,18	25,72	52,48	-34,61
ROA (%)	1,43	7,72	-6,60	2,44	5,02	-3,18	5,56	7,49
ROI (%)	2,55	22,63	-61,98	8,49	35,24	-10,51	18,21	10,02
ROE (%)	3,20	23,70	-1923,41	11,61	21,26	-26,80	7,14	8,42
2011.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Eszközarányos forgalom	2,84	2,37	3,44	2,78	3,06	2,92	1,05	0,11
Lekötött tőke hatékonysága	26,68	17,34	76,29	16,32	13,23	19,18	2,55	0,15
Készletek fordulatszám	12,55	26,12	19,64	9,51	22,72	7,82	5,83	117,88
Vevői köv. fordulatszám	35,26	216,21	14,95	13,74	5,62	11,88	2161,42	33,07
Forgási idő (nap)	54,12	16,77	42,42	64,30	88,17	76,55	69,17	411,44
Készletlekötési idő (nap)	28,68	13,78	18,33	37,84	15,84	46,02	61,77	3,05
Vevői köv. behajtási ideje (nap)	10,21	1,67	24,08	26,20	64,03	30,30	0,17	10,89
Pénzeszk. lekötési ideje (nap)	15,23	1,33	0,01	0,30	8,31	0,22	7,37	397,50
Szállítói tart. rend. ideje (nap)	20,58	45,94	67,67	52,76	65,34	56,58	6,35	52,88
Finanszírozási idő (nap)	18,31	-30,49	-25,26	11,25	14,51	19,74	55,45	-38,94
ROA (%)	12,01	6,23	-6,94	-2,78	2,66	4,49	8,52	8,29
ROI (%)	20,35	43,03	-36,89	-8,61	23,19	55,05	17,75	11,70
ROE (%)	24,95	49,18	-67,95	-12,34	8,38	53,05	10,62	9,38

A LEGNAGYOBB MAGYAR ELEKTRONIKAI VÁLLALKOZÁSOK...

2012.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Eszközarányos forgalom	2,61	4,00	2,30	2,68	3,04	3,00	1,20	0,11
Lekötött tőke hatékonysága	25,35	20,16	36,10	16,25	10,67	17,91	6,30	0,15
Készletek fordulatszám	14,63	21,06	13,89	12,49	29,82	7,58	5,70	172,63
Vevői köv. fordulatszám	44,09	201,29	21,78	8,82	5,34	14,03	26637,75	48,78
Forgási idő (nap)	33,27	20,81	43,46	69,95	85,98	73,38	69,52	408,06
Készletlekötési idő (nap)	24,60	17,10	25,92	28,81	12,07	47,47	63,19	2,09
Vevői köv. behajtási ideje (nap)	8,17	1,79	16,53	40,81	67,42	25,66	0,01	7,38
Pénzeszk. lekötési ideje (nap)	0,51	1,93	1,02	0,37	6,50	0,25	6,33	398,60
Szállítói tart. rend. ideje (nap)	18,42	34,11	68,54	52,89	68,84	55,78	4,90	56,41
Finanszírozási idő (nap)	14,35	-15,22	-26,10	16,69	10,64	17,35	58,29	-46,94
ROA (%)	11,27	-4,85	-0,55	0,46	3,75	1,82	5,55	6,93
ROI (%)	17,51	-13,62	-2,70	1,24	34,40	14,69	9,13	10,19
ROE (%)	18,48	-14,61	-4,50	1,81	10,37	15,81	7,08	7,82
2013.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton	
Eszközarányos forgalom	2,59	4,59	2,69	5,65	3,58	1,16	1,12	
Lekötött tőke hatékonysága	2411,77	1794,23	1625,50	2063,27	1711,61	387,01	17,03	
Készletek fordulatszám	16,30	71,50	20,68	167,48	8,19	5,50	280,84	
Vevői köv. fordulatszám	39,02	482,32	7,96	5,85	24,49	25863,93	53,97	
Forgási idő (nap)	122,43	43,39	110,84	83,76	84,17	208,86	858,28	
Készletlekötési idő (nap)	22,39	5,10	17,65	2,18	44,54	66,33	1,30	
Vevői köv. behajtási ideje (nap)	9,35	0,76	45,83	62,35	14,91	0,01	6,76	
Pénzeszk. lekötési ideje (nap)	0,03	2,25	0,47	8,63	0,07	13,23	459,52	
Szállítói tart. rend. ideje (nap)	8,67	4,32	49,33	56,25	62,37	4,32	84,66	
Finanszírozási idő (nap)	23,07	1,54	14,13	8,28	-2,92	62,02	-76,60	
ROA (%)	8,18	3,47	0,46	2,40	5,82	-2,14	9,08	
ROI (%)	10,28	5,06	1,32	50,03	25,21	-2,88	13,78	
ROE (%)	10,41	5,43	1,79	7,76	27,76	-2,70	10,43	

Forrás: Saját számításon alapuló szerkesztés az e-beszámolókat adatai alapján.

Az eszközarányos forgalom és a lekötött tőke hatékonysága két olyan fontos mutatószám, amely a vállalati tevékenység sikerességére utal. Az NI-nél ez az érték rendkívül alacsony, pl. 2012-ben csak 1,2-szer térül meg az értékesítési árbevételből az összes eszköz értéke, ugyanakkor a Nokia esetében négyszer. Ezzel szemben a lekötött tőke árbevétel generáló képessége mindkét vállalatnál magas. A Videoton esetében még kedvezőtlenebb a helyzet, mert 2012-ben az eszközarányos forgalom csak 0,11, és a lekötött tőke hatékonysága is jóval kisebb az ágazat többi vezető vállalataihoz képest. A készletek fordulatszáma is nagy szórást mutat a vizsgált időszakban. Amíg az NI-nél 2012-ben közel 6 alkalommal fogynak ki a készletek, és azokat hatszor kell pótolni, addig a Videotonnál közel 173 alkalommal. Ez az érték minél magasabb, annál gyorsabban tudja a vállalat értékesíteni a termékeit, azonban a túl magas érték sem kedvező, mivel ez azt jelenti, hogy a cég kevés készletet tart, és ebben az esetben számolni kell a fellépő hiányköltséggel is. A vevői követelések fordulatszámánál két értéket szeretnénk kiemelni a 2012. évi adatokból. A PCE-nél az értékesítés nettó árbevétele 5,34-szerese a vállalat által hitelezett vásárlásoknak, addig ez az érték az NI-nél 26638-szoros. Amíg az átlagos készletet – egy év kivételével – rendkívül gyorsan értékesítik a Videotonnál, addig az NI esetében több mint két hónapot kell várni, addig a vevői követelések ellenértékének teljes kiegyenlítésénél fordított a helyzet, vagyis az NI-nél a vevők szinte azonnal, míg a Videotonnál egy hét alatt rendezik a tartozásaikat. A pénzeszközöket – a Videoton kivételével – a vizsgált vállalatok gyorsan, néhány napon belül újra felhasználhatják anyagvásárlásra. A Videotonnál azonban ez éven túli felhasználást jelent. Itt nem szabad megfeledkezni arról, hogy akkor érdemes a pénzeszközt újra felhasználni, ha létezik a pénzintézeti lekötésnél magasabb hozamot nyújtó üzleti tranzakció. A szállítói tartozások rendezésének és vevői követelések behajtásának ideje vizsgálatánál elmondhatjuk azt, hogy a „vevő finanszírozza a szállítót”, mert a vevői követelések kiegyenlítése hamarabb történik a szállítók tartozásának rendezéséhez képest.<sup>[16]</sup> A finanszírozási idő vizsgálatánál sok esetben negatív értékeket kaptunk, amely azt jelenti, hogy a vállalatoknak elegendő többletforrásuk van, pl. 2012-ben a Videotonnak majdnem 47 napra elegendő, a Philipsnek 26 napra. A pozitív érték pedig pénzügyi forráshiányt mutat. Tehát a vizsgált pénzlekötési és hitelnújtási idők közvetlenül befolyásolják a szabad pénzáram nagyságát. Ez utóbbi nagyságának varianciája a kockázat mértékére enged következtetni.<sup>[17]</sup>

A továbbiakban az eszközarányos megtérülési rátát (ROA), a saját tőke arányos megtérülési rátát (ROE) és a lekötött tőke arányos megtérülési rátát (ROI) elemezzük a DuPont modell keretében, mivel így felismerhetjük a vállalatok gazdálkodásának erős és gyenge pontjait. A vizsgált vállalatok ROA, ROI és ROE értékeinek tényezőkre bontását a 6. táblázatban közöljük.

[16] Uo. 457.

[17] Michalski G. (2014): *Value-Based Working Capital Management: Determining Liquid Asset Levels in Entrepreneurial Environments*. Palgrave Macmillan, New York. 58.



6. táblázat: A TOP 100-ba tartozó elektronikai cégek DuPont modellje

2008.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Eszközarányos forgalom	4,95	3,74	5,14	2,67	2,09	1,09	0,55	0,18
Nettó profit-hányad (%)	0,86	4,51	-5,21	-5,31	1,33	-0,51	2,05	62,63
ROA (%)	4,26	16,87	-26,78	-14,18	2,78	-0,56	1,13	11,27
Lekötött tőke hatékonysága	21,48	30,62	75,60	10,88	246,47	6,92	0,78	0,24
Nettó profit-hányad (%)	0,86	4,51	-5,21	-5,31	1,33	-0,51	2,05	62,63
ROI (%)	18,47	138,10	-393,88	-57,77	327,81	-3,53	1,60	15,03
Eszközarányos forgalom	4,95	3,74	5,14	2,67	2,09	1,09	0,55	0,18
Nettó profit-hányad (%)	0,86	4,51	-5,21	-5,31	1,33	-0,51	2,05	62,63
Részvénytőke szorzó	1,73	2,36	-7,71	2,75	9,97	4,80	1,08	1,18
ROE (%)	7,36	39,81	206,47	-38,99	27,71	-2,67	1,22	13,31
2009.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flex-tronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Eszközarányos forgalom	4,27	3,15	5,30	2,35	3,57	1,83	0,57	0,13
Nettó profit-hányad (%)	4,87	3,90	-4,76	0,15	0,84	-0,66	-8,49	55,35
ROA (%)	20,79	12,29	-25,23	0,35	3,00	-1,21	-4,84	7,20
Lekötött tőke hatékonysága	26,35	23,27	78,12	11,10	94,48	12,33	0,97	0,17
Nettó profit-hányad (%)	4,87	3,90	-4,76	0,15	0,84	-0,66	-8,49	55,35
ROI (%)	128,33	90,75	-371,85	1,67	79,36	-8,14	-8,24	9,41
Eszközarányos forgalom	4,27	3,15	5,30	2,35	3,57	1,83	0,57	0,13
Nettó profit-hányad (%)	4,87	3,90	-4,76	0,15	0,84	-0,66	-8,49	55,35
Részvénytőke szorzó	1,93	1,70	-4,99	4,14	8,81	4,93	1,19	1,12
ROE (%)	40,13	20,88	125,89	1,46	26,42	-5,95	-5,76	8,06

2010.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flextronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Eszközárányos forgalom	3,82	2,54	4,37	2,93	2,74	2,15	0,95	0,11
Nettó profithányad (%)	0,37	3,05	-1,51	0,83	1,83	-1,48	5,87	67,21
ROA (%)	1,41	7,75	-6,60	2,43	5,01	-3,18	5,58	7,39
Lekötött tőke hatékonysága	32,42	24,17	116,01	17,18	16,55	14,07	1,88	0,15
Nettó profithányad (%)	0,37	3,05	-1,51	0,83	1,83	-1,48	5,87	67,21
ROI (%)	12,00	73,72	-175,18	14,26	30,29	-20,82	11,04	10,08
Eszközárányos forgalom	3,82	2,54	4,37	2,93	2,74	2,15	0,95	0,11
Nettó profithányad (%)	0,37	3,05	-1,51	0,83	1,83	-1,48	5,87	67,21
Részvénytőke szorzó	2,23	3,07	291,53	4,75	4,23	8,44	1,28	1,12
ROE (%)	3,15	23,78	-1923,72	11,55	21,21	-26,86	7,14	8,28
2011.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flextronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Eszközárányos forgalom	2,84	2,37	3,44	2,78	3,06	2,92	1,05	0,11
Nettó profithányad (%)	4,22	2,63	-2,02	-1,00	0,87	1,53	8,15	77,66
ROA (%)	11,98	6,23	-6,95	-2,78	2,66	4,47	8,56	8,54
Lekötött tőke hatékonysága	26,68	17,34	76,29	16,32	13,23	19,18	2,55	0,15
Nettó profithányad (%)	4,22	2,63	-2,02	-1,00	0,87	1,53	8,15	77,66
ROI (%)	112,59	45,60	-154,11	-16,32	11,51	29,35	20,78	11,65
Eszközárányos forgalom	2,84	2,37	3,44	2,78	3,06	2,92	1,05	0,11
Nettó profithányad (%)	4,22	2,63	-2,02	-1,00	0,87	1,53	8,15	77,66
Részvénytőke szorzó	2,08	7,89	9,79	4,45	3,15	11,82	1,25	1,13
ROE (%)	24,93	49,18	-68,03	-12,37	8,39	52,81	10,70	9,65

A LEGNAGYOBB MAGYAR ELEKTRONIKAI VÁLLALKOZÁSOK...

2012.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Philips	Flextronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton
Eszközárányos forgalom	2,61	4,00	2,30	2,68	3,04	3,00	1,20	0,11
Nettó profit-hányad (%)	4,31	-1,21	-0,24	0,17	1,23	0,61	4,62	60,46
ROA (%)	11,25	-4,84	-0,55	0,46	3,74	1,83	5,54	6,65
Lekötött tőke hatékonysága	25,35	20,16	36,10	16,25	10,67	17,91	6,30	0,15
Nettó profit-hányad (%)	4,31	-1,21	-0,24	0,17	1,23	0,61	4,62	60,46
ROI (%)	109,26	-24,39	-8,66	2,76	13,12	10,93	29,11	9,07
Eszközárányos forgalom	2,61	4,00	2,30	2,68	3,04	3,00	1,20	0,11
Nettó profit-hányad (%)	4,31	-1,21	-0,24	0,17	1,23	0,61	4,62	60,46
Részvénytőke szorzó	1,64	3,01	8,25	3,96	2,76	8,69	1,28	1,13
ROE (%)	18,45	-14,57	-4,55	1,80	10,32	15,90	7,10	7,52
2013.								
Megnevezés	Samsung	Nokia	Flextronics	PCE	Jabil	NI	Video-ton	
Eszközárányos forgalom	2,59	4,59	2,69	5,65	3,58	1,16	0,12	
Nettó profit-hányad (%)	3,09	0,59	0,17	0,76	1,70	-1,51	75,70	
ROA (%)	8,00	2,72	0,46	4,29	6,10	-1,75	9,36	
Lekötött tőke hatékonysága	24,12	17,94	16,25	20,63	17,12	3,87	0,17	
Nettó profit-hányad (%)	3,09	0,59	0,17	0,76	1,70	-1,51	75,70	
ROI (%)	74,63	10,61	2,76	15,68	29,16	-5,84	12,89	
Eszközárányos forgalom	2,59	4,59	2,69	5,65	3,58	1,16	0,12	
Nettó profit-hányad (%)	3,09	0,59	0,17	0,76	1,70	-1,51	75,70	
Részvénytőke szorzó	1,37	2,07	3,91	3,14	5,29	1,27	1,14	
ROE (%)	10,98	5,63	1,79	13,47	32,29	-2,22	10,64	

Forrás: Saját számításon alapuló szerkesztés az e-beszámolók adatai alapján.

A ROA a nettó eredmény és az összes eszköz arányát kifejező indikátor. Ez az arány alkalmas leginkább arra, hogy a vállalkozás menedzsmentjének teljesítményét tükrözze. Tehát azt, hogy mennyire hatékonyan hasznosították a rendelkezésre álló forrásokat.<sup>[18]</sup> Ha a ROA értéket felbontjuk tényezőire, akkor választ kapunk arra, hogy vajon a gyenge pont a vállalat birtokában levő eszközeinek árbevételgeneráló képessége (eszközhatékonysága) és/vagy a nettó jövedelmezősége. A 2012. évi ROA-értékek alakulását tekintve azt látjuk, hogy az elemzésbe vont vállalatok a tulajdonukban levő összes eszközzel, általában, még 10%-os megtérülést sem értek el. Itt a negatív előjel arra utal, hogy a cégnek vesztesége van, s ha ezt az összes eszközre vetítjük, akkor negatív eredményt kapunk. A nagyon alacsony nettó jövedelmezőség probléma a következő cégek esetében: Nokia, Philips, Flextronics, Jabil. Az eszközhatékonyság kedvezőtlen a NI és a Videoton gazdálkodásában.

A ROI tényezőkre bontásánál jól láthatjuk azt, hogy a probléma csak a nettó jövedelmezőséggel van a Nokia, Philips és a Flextronics esetében, mivel a lekötött tőke hatékonysága – a Videoton kivételével – minden vállalatnál magas.

A ROE saját tőkearányos megtérülési ráta kifejezi azt, hogy a vállalkozás összes saját tőkéjére mekkora adózott eredmény jut. Amennyiben a ROE értéket szétbontjuk tényezőire, akkor ez részben a ROA értékhez, részben a finanszírozási szerkezethez kapcsolódik. A ROA tényezőkre bontását már közöltük. A Jabil és a Philips finanszírozási szerkezetében rendkívül jelentős az idegen forrás nagysága, durván 1:7 a saját tőke és az idegen források aránya. A 2012. üzleti évben a tőkeáttétel emelőerő hatását a ROE értékére nem tapasztaljuk, mert éppen a Samsungnál a legmagasabb a ROE érték, amelynek a finanszírozási szerkezetében az idegen forrás relatíve alacsony.

## A JÖVEDELMEZŐSÉGI MIX ÖSSZETÉTELÉNEK ÉRTÉKELÉSE A 2013. ÜZLETI ÉVBEN

A TOP 100-ba tartozó elektronikai cégeknél akár belső finanszírozási kapacitás vizsgálata, akár a külső forrásbevonó képességnövelése nem nélkülözheti a jövedelemtermelő képesség átfogó elemzését, ami itt a TOP 100 elektronikai ágazat 2013. évi komplex gazdasági teljesítményének értékelését jelenti. A vizsgálat komplexitása abban jelenik meg, hogy egyrészt az elektronikai ágazat teljesítményét három mutatószám csoporttal – tehát nem csak az értékesítés, hanem a termelés (működés) és a pénzügyi realizáció oldaláról is – értékeljük, másrészt pedig minden mutatószám csoportban egyaránt léteznek bevétel/ráfordítás és eredmény/vagyon típusú mutatószámok. Az EkoWIN pénzügyi elemző, előrejelző és vállalatértékelő szakértői szoftverrel megkaptuk a jövedelmezőségi mix összetételét a 7. táblázatban közölt mutatószámok alapján.

[18] Sulyok-Pap M. (szerk.) (1998.): *Banküzemtan*. BKE Pénzügyi Intézete, Budapest. 76-95.

7. táblázat: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatba tartozó cégek jövedelmezőségi mix mutatószámai és értékei 2013. évben (százalékban)

Mutatószámok	Samsung	Nokia	PCE	Jabil	NI	Video-ton	Elektronika
<b>I. TERMELÉKENYSÉG</b>							
Nettó (üzemi) termelékenység	104,53	100,75	101,4	102,35	96,82	142,76	101,41
Nettó (adózás előtti) termelékenység	104,84	100,89	100,95	101,96	97,49	223,52	100,96
Eszközarányos termelési (üzemi) eredmény	9,61	4,07	269,47	337,72	-2,69	3,28	3,73
Eszközarányos termelési (adózás előtti) eredmény	10,27	4,82	268,3	336,46	-2,13	9,61	2,57
<b>II. ÉRTÉKESÍTÉS MINŐSÍTÉSE</b>							
Nettó (üzemi) jövedelmezőség	104,53	100,75	101,4	102,35	96,82	142,76	101,41
Nettó (adózás előtti) jövedelmezőség	104,84	100,89	100,95	101,96	97,49	223,52	100,96
Eszközarányos (üzemi) eredmény	9,63	4,09	3,74	7,77	-2,7	3,28	3,75
Eszközarányos (adózás előtti) eredmény	10,29	4,83	2,57	6,51	-2,14	9,61	2,6
Összes forrásra jutó kamat és adózott eredmény	8,19	3,57	2,46	5,95	-2,12	9,12	2,48
Saját tőkére jutó adózott eredmény	10,41	5,43	7,76	27,76	-2,7	10,43	7,77
<b>III. ÉRTÉKESÍTÉS MINŐSÍTÉSE</b>							
P.ü. realizált nettó (üzemi) jövedelmezőség	106,85	99,74	103,27	106,1	120,11	223,41	97,83
P.ü. realizált nettó (adózás előtti) jövedelmezőség	102,52	98,52	103,97	101,31	105,1	399,87	102,81
P.ü. realizált eszközarányos (üzemi) eredmény	14,21	-1,41	283,48	338,89	13,79	6,05	-4,81
P.ü. realizált eszközarányos (adózás előtti) eredmény	5,46	-8,26	285,54	323,79	4,03	15,05	6,32

Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

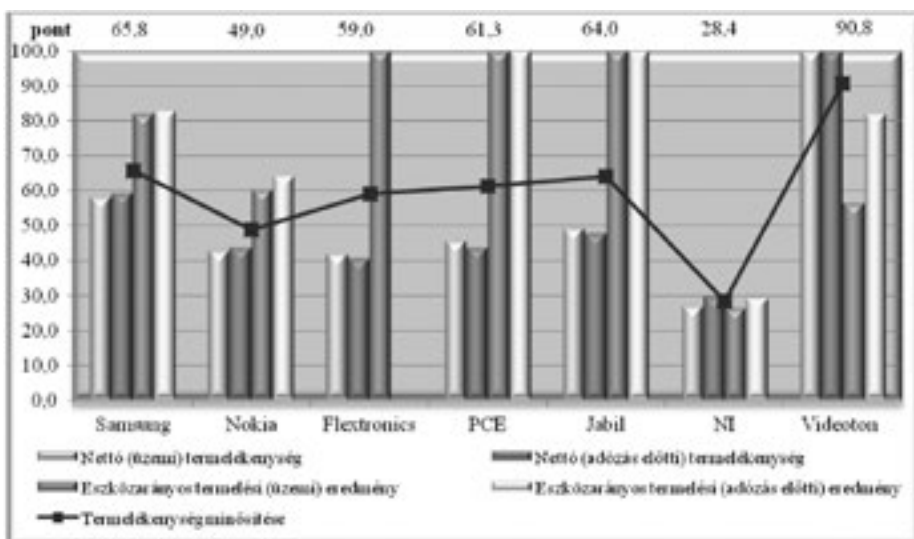
Egy mutatószám csoport A-B-C-D-E minősítése az alábbi küszöbértékek alapján történik:

- 0 - 19,9 pont = (E) = kritikus
- 20 - 39,9 pont = (D) = problematikus
- 40 - 59,9 pont = (C) = elfogadható
- 60 - 79,9 pont = (B) = jó
- 80 - 100,0 pont = (A) = kiváló

A termelés/működés minősítésére szolgáló mutatószámok számított értékük alapján 0-100 pontig jellemezve a 4. ábrában látható eredményeket kaptuk. A saját termelésű készletek növekedése azt jelenti, hogy a szóban forgó cégeket felölelő ágazatok a vizsgált időszakban többet termeltek, mint amennyit értékesítettek. Ez olyan gazdasági teljesítmény, amely a piacon ugyan még nem realizálódott, de mindenképpen a vizsgált időszakban jött létre. A termelékenység vizsgálatakor ezért a hozamokat a saját termelésű készletek változásának piaci értékével, a ráfordításokat pedig a változás önköltségével megnövelt érteken vettük figyelembe. Így a legnagyobb elektronikai cégeket felölelő ágazat termelékenységének (működésének) minősítése a következő:

- Problematikus: NI
- Elfogadható: Nokia
- Jó: Samsung, PCE, Jabil.
- Kiváló: Videoton (4. ábra).

4. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatba tartozó cégek jövedelmezőségi mix mutatószámai és értékei 2013. évben (százalékban)

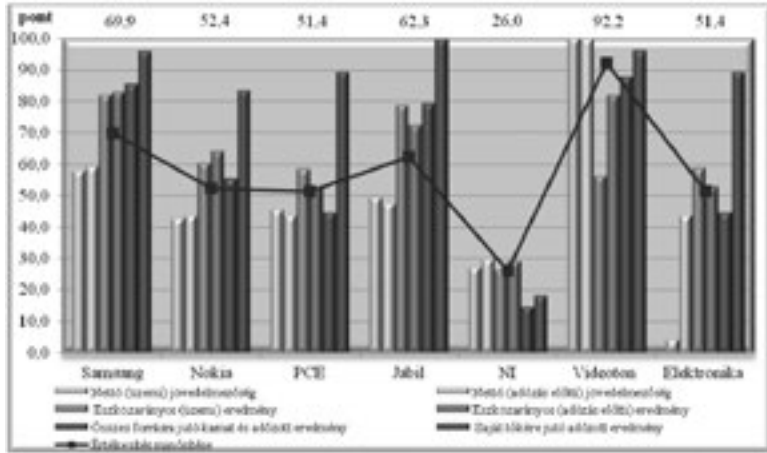


Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

A TOP100 értékesítés minősítése az alábbi:

- Problematikus: NI
- Elfogadható: Nokia, PCE
- Jó: Samsung, Jabil
- Kiváló: Videoton (5. ábra).

5. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek értékesítés minősítése 2013. évben

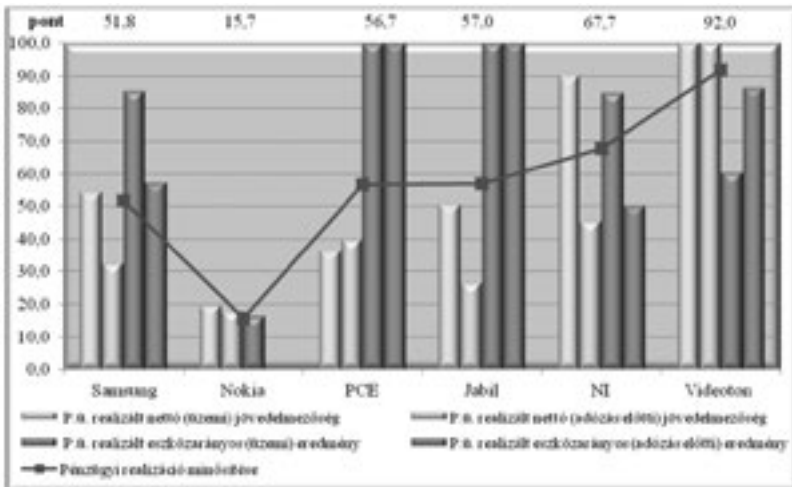


Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

A TOP 100 elektronikai cégeknek pénzügyi realizációs teljesítménye összességében az alábbi:

- Kritikus: Nokia
- Elfogadható: SAMSUNG, PCE, Jabil
- Jó: NI
- Kiváló: Videoton (6. ábra).

6. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek pénzügyi realizáció minősítése 2013. évben

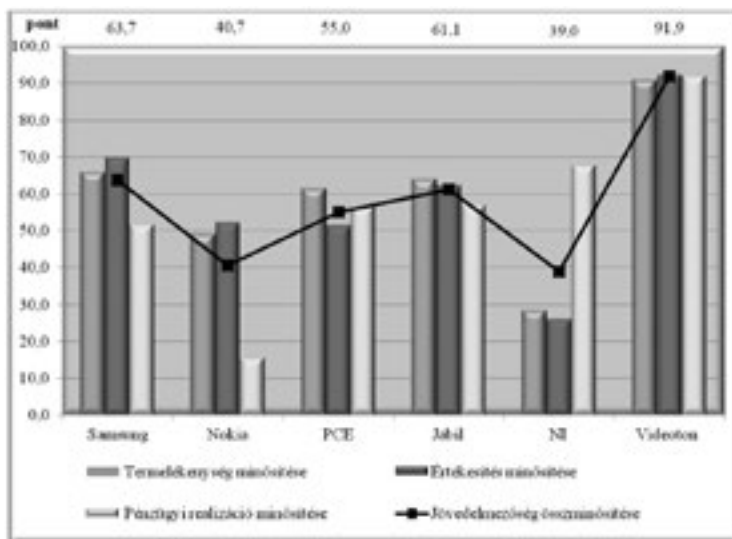


Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

A termelékenység, az értékesítés és a pénzügyi realizáció mint a jövedelmezőségi mix értékelésénél a következő minősítést kaptuk:

- Problematikus: NI
- Elfogadható: Nokia, PCE
- Jó: Samsung, Jabil
- Kiváló: Videoton (7. ábra).

7. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek jövedelmezőségi mix minősítése 2013. évben



Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

Ha jövedelmezőségi mix értékelésével kapott rangsort összehasonlítjuk a nettó értékesítési árbevétel alapján kialakult rangsorral, akkor megállapíthatjuk azt, hogy a két rangsor egymással nem egyezik meg. Amíg a jövedelmezőségi mix szempontjából legkedvezőbb minősítésű cég a Videoton, addig az értékesítés nettó árbevétele alapján az utolsó helyet foglalja. Úgy is fogalmazhatunk, hogy amíg az értékesítés nettó árbevételi rangsorban a Samsung foglalja el az 1. helyet, addig a jövedelmezőségi mix minősítése alapján csak a 'Jó' kategóriába tartozik.

#### A KOCKÁZATI MIX ÖSSZETÉTELÉNEK ÉRTÉKELÉSE A 2013. ÜZLETI ÉVBEN

A TOP 100 cégeit magukba foglaló ágazatok növekedési lehetőségeinek értékelésénél nem hagyjuk figyelmen kívül a nem szisztematikus (vállalati) kockázatok mértékére vonatkozó számítást és elemzést sem. Itt egy ún. kockázati mix értékeléséről lesz szó, ami 5 mutatószám csoportból áll (9. táblázat). A számított mutatószámok itt is 0-100 pont közötti értékkel minősítik az ágazatokat.



8. táblázat: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatba tartozó cégek kockázati mix<sup>[19]</sup> mutatószámai és értékei 2013. évben

Mutatószámok	Samsung	Nokia	PCE	Jabil	NI	Videoton
<b>I. TŐKESZERKEZET</b>						
Tőkeellátottság (%)	78,76	63,91	30,94	20,96	79,42	88,51
Fedezeti tőke dinamikája (%) <sup>20</sup>	7,95	2,19	-12,25	6,39	-1,90	3,54
Tartós forrásokon belüli tőkeellátottság (%)	100,00	100,00	99,99	100,00	100,00	100,00
Befektetett eszközök tőkefedezete (%)	714,70	235,55	114,35	106,87	916,27	123,87
Hosszú lejáratú kötelezettségek eszközfedezete (%)	-	-	737 220,75	-	-	-
<b>II. ESZKÖZFINANSZÍROZÁS</b>						
Keresztbefinanszírozás az összes forrás %-ban	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Keresztbefinanszírozás a saját tőke %-ban	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>III. STATIKUS LIKVIDITÁS</b>						
Azonnali likviditási mutató	0,01	2,72	3,88	0,00	8,99	3,14
Gyors likviditási mutató	9,86	7,84	1,44	0,58	14,76	4,15
Általános likviditási mutató	5,04	2,61	1,07	1,05	5,19	2,53
Teljes likviditási mutató	4,19	2,02	1,06	1,02	4,44	2,52
<b>IV. DINAMIKUS LIKVIDITÁS</b>						
Összes kötelezettség cash flow fedezete (%)	100,07	34,55	12,22	41,45	96,05	112,07
Rövid lejáratú kötelezettségek cash flow fedezete (%)	100,07	34,55	12,22	41,45	96,05	112,07
Tartós forrás hiány várható futamideje (év)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>V. MŰKÖDÉSI ÉS FINANSZÍROZÁSI DINAMIKA</b>						
Szállítók futamideje (nap)	6,83	3,40	44,29	49,11	3,4	66,66
Vevők futamideje (nap)	7,37	0,60	49,09	11,74	0,01	5,33
Készletek futamideje (nap)	22,39	5,10	2,18	44,54	66,33	1,30
Vevők és készletek szállítókkal fin. részaránya (%)	24,68	69,17	84,18	89,90	5,52	378,12

Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

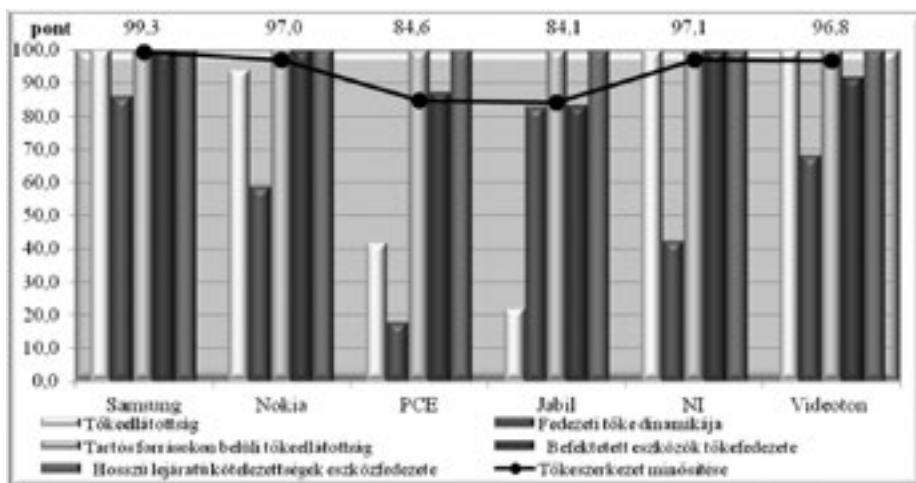
[19] A táblázatban, ahol nem szerepelnek értékek vagy nulla értéket látunk, a nevezőben vagy a számlálóban nulla érték volt.

[20] Negatív értéket azért kaphatunk, mert a fedezeti tőke változását osztjuk az előző üzleti év összes forrásának nagyságával.

## I. A TŐKESZERKEZET MINŐSÍTÉSE

A saját tőke részarányának vizsgálata fontos lépés, mert a vállalkozások saját tőkéjének kellene fedeznie az összes működő tőke kockázatát. Itt azt vizsgáljuk, hogy vajon van-e a cégnek elegendő saját tőkéje, javul-e a tőkeellátottsága és a hosszú lejáratú hitelek törlesztésének van-e a megfelelő fedezete. 2013-ban mindegyik cég tőkeszerkezete kiváló minősítést ért el, amelyet főleg a fedezeti tőke tartós forrásokon belüli részarányának kedvező alakulása okozott (8. ábra).

8. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek tőkeszerkezet minősítése 2013. évben

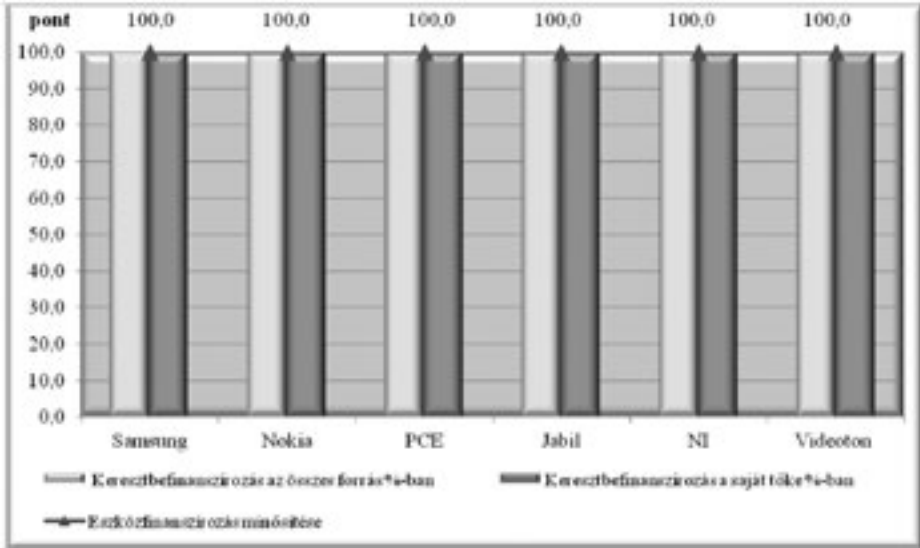


Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

## II. AZ ESZKÖZFINANSZÍROZÁS MINŐSÍTÉSE

Itt ellenőrizzük a finanszírozás arany szabályainak betartását, vagyis a keresztbefinanszírozás formáját (a befektetett eszközök ismétlődő folyó forrásokkal történő finanszírozását) negatívumként értékeljük. Ennél is mindegyik társaság kiváló minősítési kategóriában volt (9. ábra).

9. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek eszközfinanszírozás minősítése 2013. évben



Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

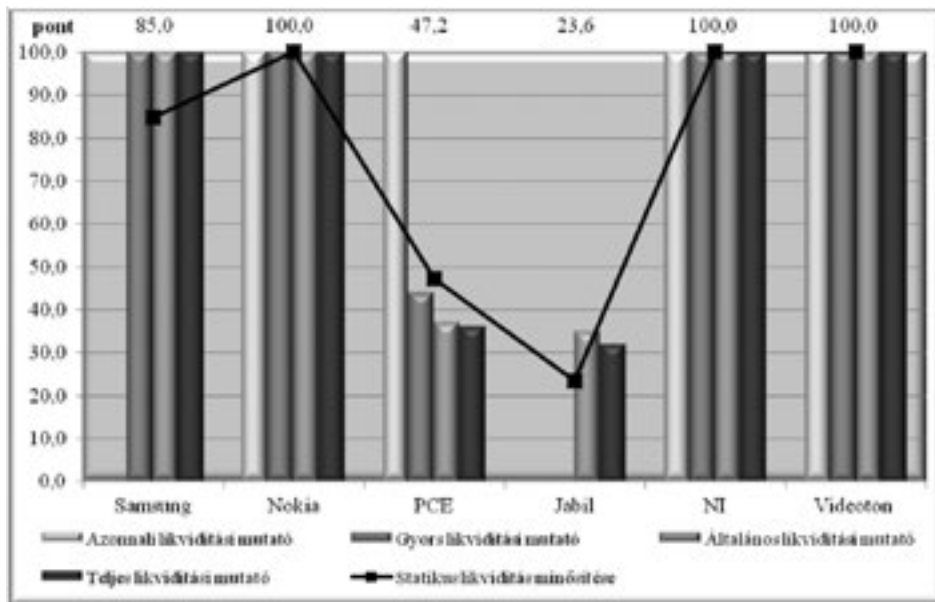
### III. A STATIKUS LIKVIDITÁS MINŐSÍTÉSE

Itt a likviditási mérlegből nyert négy mutatószám minősítése során a következő kérdésekre keressük a választ: Vajon van-e elegendő készpénz a havi esedékes bérekre és költségvetési befizetésekre? Vajon lesz-e akkor elegendő készpénz, ha a vevőkövetelések befolyznak, és a szállítókat kifizetjük? A teljes forgóeszköz állomány mekkora fedezetet nyújt az összes rövidlejáratú kötelezettség állományra? Mi van akkor, ha az aktív-passzív időbeli elhatárolások és céltartalékok egyenlegét is figyelembe vesszük? – Ezekre a kérdésekre válaszolva a számszaki vizsgálat után az alábbi minősítést nyerjük a 2013. üzleti évben:

- Problematikus: Jabil
- Elfogadható: PCE
- Kiváló: Samsung, Nokia, NI, Videoton (10. ábra).

Tehát a statikus likviditás minősítésében négy cég a kiváló értéket kapta, míg hátrább került a minősítési rangsorban a PCE és a Jabil.

10. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek statikus likviditás minősítése 2013. évben



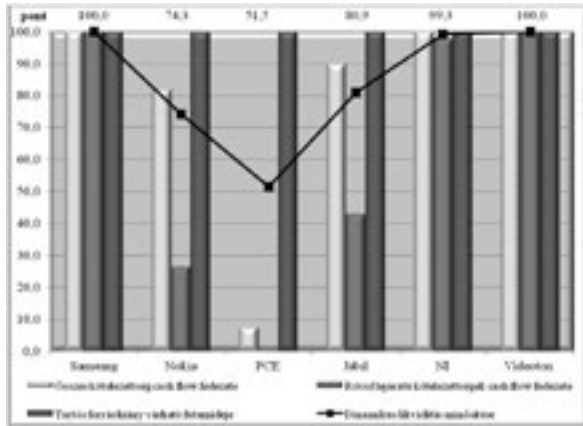
Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

#### IV. A DINAMIKUS LIKVIDITÁS MINŐSÍTÉSE

Itt a társaság kötelezettségeinek az éves „bruttó cash flow”-val történő fedezettségéről kapunk információkat az alábbi minősítéssel:

- Elfogadható: PCE
- Jó: Nokia
- Kiváló: Samsung, Jabil, NI, Videoton (11. ábra).
- A dinamikus likviditás teljesítésében kedvezőtlen helyzetbe csak egy cég volt, többen kerültek a 'Jó' és 'Kiváló' kategóriába.

11. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek dinamikus likviditás minősítése 2013. évben

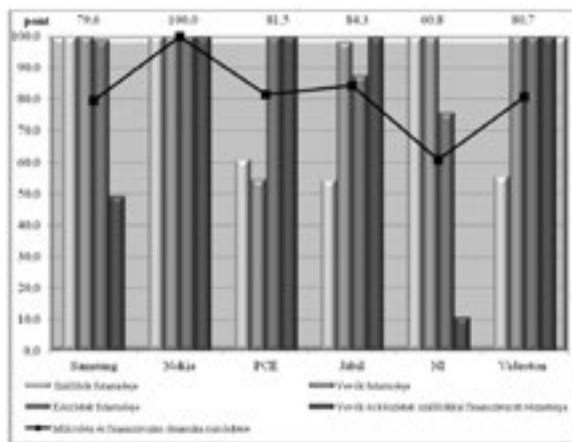


Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

## V. A MŰKÖDÉSI ÉS FINANSZÍROZÁSI DINAMIKA MINŐSÍTÉSE

Ennél a vevők-szállítók-készletek dinamikáját (futamidőt) és finanszírozási arányát minősítjük. Itt az (árbevételrel mért) eszközhatékonyság és a forgóeszköz gazdálkodás forgási sebesség mutatószámaival (fordulatszámmal és forgási idővel) végzünk számításokat és értékeléseket. Az ágazatok működési és finanszírozási dinamikájának minősítése összességében a 'Jó' és a 'Kiváló' kategóriába tartozó értéket produkáltak (12. ábra).

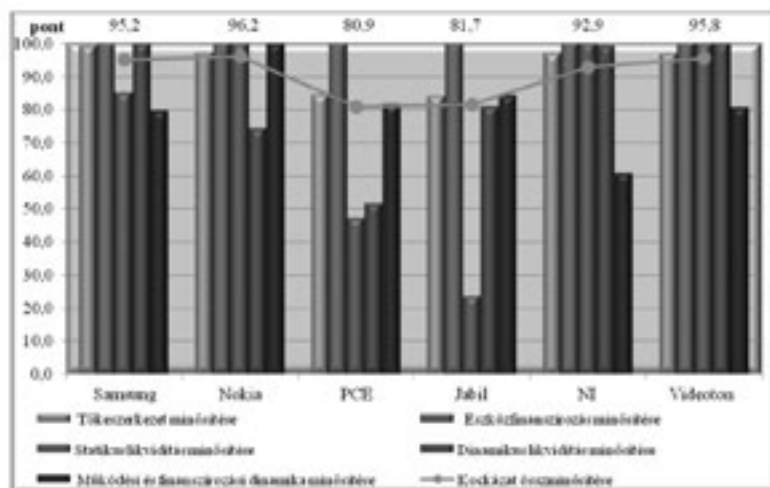
12. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek működési és finanszírozási dinamika minősítése 2013. évben



Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

Az ágazatok I.-V. mutatószám csoportjából kialakul a cégek kockázatának összminősítése, amely szerint mindegyik cég megkapta a 'Kiváló' minősítést (13. ábra). Tehát a TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek elkerülték a 'Kritikus' és a 'Problematikus', de még a 'Jó' minősítést is.

13. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek kockázati mix minősítése 2013. évben



Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

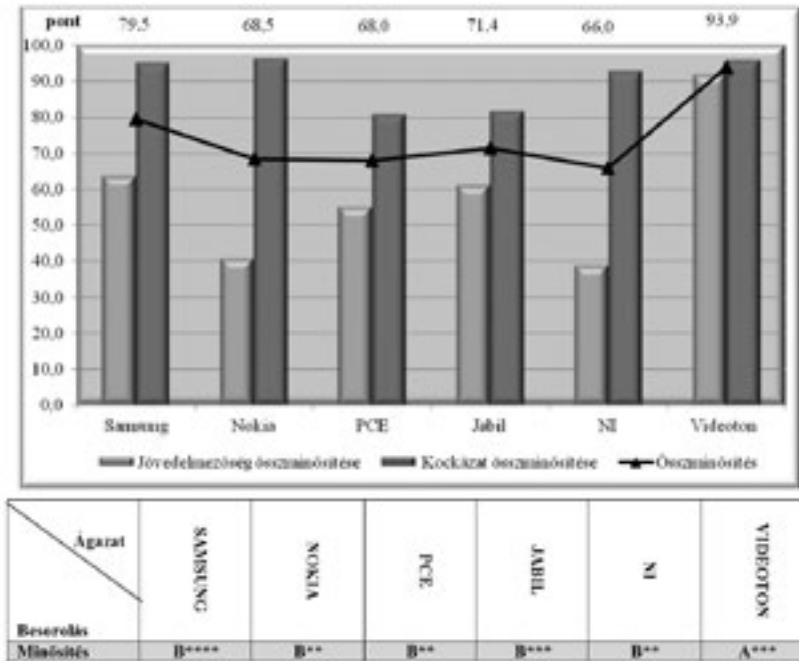
## A MINŐSÍTÉS ÉS ÉRTÉKELES A 2013. ÜZLETI ÉV ADATAI ALAPJÁN

A jövedelmezőségi és kockázati mix alapján egy összminősítés készíthető az ágazatok 2013. évi gazdálkodási teljesítményéről, hasonlóan 0-100 közötti pontszámmal jellemezve (15. ábra). Ez az objektív összértékelés a következő két lépésből áll:

1. Kiszámítjuk a jövedelmezőségi és kockázati mix teljesítmény-pontjainak átlagát.
2. A szokásos (20-40-60-80-as) küszöb-rendszer segítségével „teljesítménypon-tozzuk” és betűvel is minősítjük.

Ezt követően közöljük még az összértékelés finomított besorolását is, vagyis azt, hogy az elért betű által reprezentált 20 pontos sáv melyik negyedébe esik a kapott pontszám (annyi „csillag” jelenik meg a betű után). A példa kedvéért „B\*\*” azt jelenti, hogy a cég 65 - 69,9 teljesítménypont tartományban van (14. ábra). Így a 'kiváló' minősítést csak a Videoton, míg a többi cég a 'Jó' minősítést érte el, de mindegyik cég kettő vagy annál több \*-t kapott, ami a biztonságos gazdálkodásra, így a relatíve alacsony cégekockázatra utal.

14. ábra: A magyar TOP 100 elektronikai ágazatába tartozó cégek összminősítés 2013. évben



Forrás: Saját szerkesztés az EkoWIN szoftver alapján.

### ÖSSZEGZÉS ÉS JAVASLATOK

Napjainkban az egyre intenzívebbé váló konkurenciaharc a cégeket egyrészt az új vagy továbbfejlesztett termékek/szolgáltatások kialakítására, másrészt pedig a folyamatos költségkontrollra és -csökkentésre kényszeríti. Mindezek előfeltétele az, hogy aktív és költségtudatos ötletek szülessenek és azokat terv szerint megvalósítsák. Az operatív termelési programterv nem nélkülözheti az egyes termékek/szolgáltatások költséghelyenként kalkulált fedezeti cél tervezését, szétbontva termelési voluméntól/szolgáltatásnyújtással indirekt kapcsolatban levő költségekre és működési nyereség értékekre. Itt egyáltalán nem mindegy az, hogy a relatíve magas fedezetet a működési nyereség vagy éppen a közvetett költségek nagyobb aránya okozza. A működési költségek kontrollja irányul a költségek módozatai (fix és változó költségek) mellett a költségviselők (közvetlen költségek) és a költséghelyek (közvetett vagy általános költségek) folyamat-orientált nyomon követésére. Ezzel az általános költségek értékelését<sup>[21]</sup> is el

[21] Hansen, D. – Mowen, M. (2014): *Cornerstones of Cost Management*. Cengage Learning, Boston. 464–475., 633–657.

tudjuk készíteni, de egyúttal a költségcsökkentés nagyságát is ki tudjuk mutatni a tudatos kapacitás leépítés esetére. Mindezt azért javasoljuk, mert a közölt eredményeink is indokolják költségfelosztás módszertanának testre szabott kialakítását (amit a relatíve alacsony hozamtermelésű a Nokia, a NI és a PCE esete bizonyított).

A 2008. évi globális pénzügyi válság előtérbe állította a vállalatok gazdálkodásában a kockázatkezelést és a pénzügyi stabilitást. Ezt igazolták a számításokon alapuló elemzéseink is. Az alábbi 4 kérdés megválaszolásával az operatív gazdálkodásra fókuszáltunk és az alábbi cégek kockázati tényezőkre lehet következtetni:

1. Vajon jövedelmező a gazdálkodás? – Értékesítési és üzleti kockázat.
2. Fizetőképesek vagyunk? – Likviditási és csődvészély kockázat.
3. Mekkora az adósság? Milyen a hitelképesség? – Finanszírozási kockázat.
4. Zökkenőmentes és hatékony az üzletmenet? – Beszerzési és befektetési, valamint üzleti kockázat.

Az operatív kockázatmenedzselés folyamata – a kockázati faktorok azonosítása, elemzése, kezelése és felügyelete, valamint az intézkedések végrehajtása – magában foglalja az operatív gazdálkodás erős és gyenge pontjainak azonosítását, elemzését és felügyeletét. Egy vállalati kockázatmenedzsment rendszer 3 olyan interface-rendszeren alapul, amelyek egymásra épülnek, de egyúttal kölcsönösen is hatnak egymásra. Ezek az alábbiak:

1. A kockázat controlling azt szolgálja, hogy a döntéshozókat még idejében informálja a kockázatról annak érdekében, hogy időben fogantossanak (ellen)intézkedéseket. A controlling részterülete, amely magában foglalja a kockázatértékeléstől kezdve a vállalati kockázatok aggregációit felölelő nyilvántartási rendszerek létesítését és működtetését. A kockázati faktorok meghatározásánál megkülönböztetjük a belső és a külső kockázati területeket. A belső kockázati területek – pénzügy-gazdasági szempontból – éppen az általunk vizsgált vonatkozásokat is magukban foglalják.
2. A monitoring rendszer magában foglalja a gazdálkodási folyamatok zökkenőmentes biztosítását.
3. A korai figyelmeztető rendszer biztosítja mind a meglévő, mind pedig a jövőbeli kockázatok felismerését, amelynek alapját képezi egy komplex, logikailag egymásra épülő mutatószám rendszer.

Azt javasoljuk, hogy ezeknek a rendszereknek a kialakítása és működtetése „testre szabottan”, tevékenység- és üzletág specifikusa történjen a törvényes előírásoknak és szabályozóknak megfelelően.



## IRODALOM

- Fehér M. – Somogyváriné Cz. I. – Szabómé G. M. (1996): *Mérlegtan és mérlegelemzés*. Janus Pannonius Könyvkiadó, Pécs.
- Hansen, D. – Mowen, M. (2014): *Cornerstones of Cost Management*. Cengage Learning, Boston.
- Katits E. (2012): *A vállalati válságmenedzselés gazdaságunkban, avagy hogyan (ne) menedzseljünk!?* Széchenyi István Egyetem, Kautz Gyula Gazdaságtudományi Kar, Pénzügyi szekció, Győr, 06. 12., 20.
- Katits E. (2007): *A vállalati gazdálkodás alapjai*. SALDO, Budapest.
- Katits E. (2010): *A vállalati válság pénzügyi menedzselése*. SALDO, Budapest.
- Michalski, G. (2014): *Value-Based Working Capital Management: Determining Liquid Asset Levels in Entrepreneurial Environments*. Palgrave Macmillan, New York.
- Sipos M. (2011): *A visegrádi négyek elektronikai ipara (4. rész: Magyarország)*. Elektronet, 20. évf. 7. sz. 10–11.
- Sulyok-Pap M. (szerk.) (1998.): *Banküzemtan*. BKE Pénzügyi Intézete, Budapest.
- Szalka Éva – Koltai Judit – Katits E. (2013): *A magyar Top100 és a pénzügy-gazdasági válság, avagy a belső finanszírozási erő megerősítésének kényszere*. Elérhető: [http://kgk.sze.hu/images/dokumentumok/kautzkiadvany2013/valtozas/szalka\\_koltai\\_katits.pdf](http://kgk.sze.hu/images/dokumentumok/kautzkiadvany2013/valtozas/szalka_koltai_katits.pdf). Letöltés: 2014.05.16.
- Bubrik Gáspár: *Felfutásra kész a magyar elektronikai ipar*. (2011.08.05.) Elérhető: [http://www.innoteka.hu/cikk/felfutasra\\_kesz\\_a\\_magyar\\_elektronikai\\_ipar.117.html](http://www.innoteka.hu/cikk/felfutasra_kesz_a_magyar_elektronikai_ipar.117.html). Letöltés: 2014.05.16.
- Termelés, versenyképesség, munkahelyteremtés: második iparstratégiai és innovációs csúcs. Elérhető: <http://www.amcham.hu/termeles-versenykepesseg-munkahelyteremtes-masodik-iparstrategiai-es-innovacios-csucs>. Letöltés: 2014.05.16.
- Európai Bizottság. Magyarországi képviselő. Elérhető: [http://ec.europa.eu/magyarorszag/press\\_room/press\\_releases/20130524\\_elektronikai\\_agazat\\_hu.htm](http://ec.europa.eu/magyarorszag/press_room/press_releases/20130524_elektronikai_agazat_hu.htm). Letöltés: 2014.05.16.
- Igazságügyi Minisztérium, Céginformációs És Az Elektronikus Cégeljárásban Közreműködő Szolgálat, Elektronikus Beszámoló. Elérhető: <http://e-beszamolo.kim.gov.hu/kereses-Default.aspx>. Letöltés: 2014.01. 12.
- [http://www.kormany.hu/download/0/60/80000/NagyReformkonyv-teljes\\_HU.pdf](http://www.kormany.hu/download/0/60/80000/NagyReformkonyv-teljes_HU.pdf). Letöltés: 2014.03.22.

## ENGLISH ABSTRACT

The electronics and the vehicle industry are two key sectors in the Hungarian economy. There is no sector that is not linked to electronics in some way. Here we focus on the Hungarian top 100 electronics companies, as there is no sector that is not linked to the electronics in one way or another. In this paper, we examine operational financial performance and the risk of the Hungarian top 100 electronics in the 2008-2013 period.